

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Narko Prabowo ¹⁾
Dewi Saptantinah Puji Astuti ²⁾
Fadjar Harimurti ³⁾

^{1, 2, 3)} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ narkoprabowo27@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine whether profitability, asset growth, liquidity, asset structure and sales growth have an influence on the capital structure of the food and beverage manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012 – 2016. This study uses a type of quantitative data derived from annual reports which are published on the IDX website (www.idx.co.id) and the website of each company. The population in this study were 16 companies contained in the food and beverage sector companies listed on the IDX, the sampling technique used was purposive sampling, namely a number of 13 selected companies. Data analysis technique uses classical assumption test, multiple linear regression analysis, t test, F test, and determination coefficient. The results showed that: profitability had no significant effect on the capital structure, asset growth had no effect on the capital structure, liquidity had a significant effect on the capital structure, asset structure had no significant effect on the capital structure, sales growth had no significant effect on the capital structure.

Keywords: *profitability, asset growth, liquidity, asset structure, sales growth, capital structure*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis dan ekonomi yang semakin pesat, membuat perusahaan berusaha untuk mencapai tujuannya. Hal ini pihak manajemen bertanggung jawab atas segala kegiatan yang terkait dengan keuangan perusahaan. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya selalu membutuhkan dana. Dana yang digunakan dalam operasi perusahaan diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari pihak luar (kreditur). Oleh karena itu pendanaan internal dan eksternal berguna untuk memenuhi modal bisnis perusahaan.

Struktur modal merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan pendanaan usaha yang optimal. Defia (2014) mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal adalah kondisi di mana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi antara utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan biaya modal dan nilai perusahaannya. Menghimpun dana perusahaan dari utang dapat berdampak positif apabila seorang manajer keuangan bijak dan proporsional dalam menggunakan utangnya. Apabila manajer keuangan tidak proporsional dalam memanfaatkan dana yang berasal dari utang akan berdampak buruk bagi perusahaan. Agar dapat meminimalisir besarnya biaya modal yang akan ditanggung perusahaan maka dapat dilakukan dengan menghimpun dana secara terukur.

Menurut Martono dan Harjito (2013: 256). Struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Sudana (2011: 189), struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Ada beberapa faktor yang berpengaruh dalam struktur modal menurut pendapat para ahli.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 189) struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor yaitu di antara lain: struktur aset, stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, *leverage* operasi, pajak, kondisi pasar, sikap manajemen, kendali, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Profitabilitas adalah suatu keuntungan atau pendapatan perusahaan yang didapat dari kegiatan aktivitas usahanya. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi (Asnawi & Wijaya, 2015: 26). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tentunya memiliki tingkat kemampuan yang baik dalam mendanai kebutuhan perusahaannya. Dalam penelitian Primantara dan Dewi (2016), hasil penelitian yang didapat yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan dalam penelitian Zuhro dan Suwitho (2016), mengungkapkan bahwa ada pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Aset adalah perubahan tahunan dari total aset yang merupakan aktiva yang digunakan perusahaan untuk aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki Aset yang besar diharapkan semakin besar operasional yang dihasilkan. Dalam penelitian Zuhro dan Suwitho (2016), didapatkan hasil penelitian pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini karena pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh peningkatan laba, tidak akan berdampak terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pada aset yang tinggi cenderung memanfaatkan aset tersebut untuk melakukan operasional perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2011: 145). Untuk mengetahui seberapa besar tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Dalam penelitian Primantara dan Dewi (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini disebabkan perusahaan yang sedang berkembang pada umumnya memerlukan dana yang lebih besar. Penelitian Watung, Saerang dan Tasik (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara total aktiva tetap dengan seluruh total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang memiliki aktiva besar pada umumnya akan lebih dipercaya pihak kreditur, karena dengan aktiva yang besar apabila perusahaan tidak dapat memenuhinya maka aktiva tersebut yang digunakan sebagai jaminan atas utangnya kepada kreditur. Dalam penelitian Watung, Saerang dan Tasik (2016) hasil penelitian menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan dalam penelitian Carnevela dan Widyawati (2017) menyatakan bahwa struktur aktiva positif dan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih cenderung menggunakan aktiva perusahaan untuk operasional perusahaan bukan digunakan untuk mengurangi risiko utangnya.

Pertumbuhan Penjualan menurut Carnevela dan Widyawati (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Dalam penelitian Carnevela dan Widyawati (2017), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan lebih memilih menggunakan

pendapatannya daripada harus diinvestasikan kembali pada perusahaan lain dan penggunaan utang untuk pendanaannya.

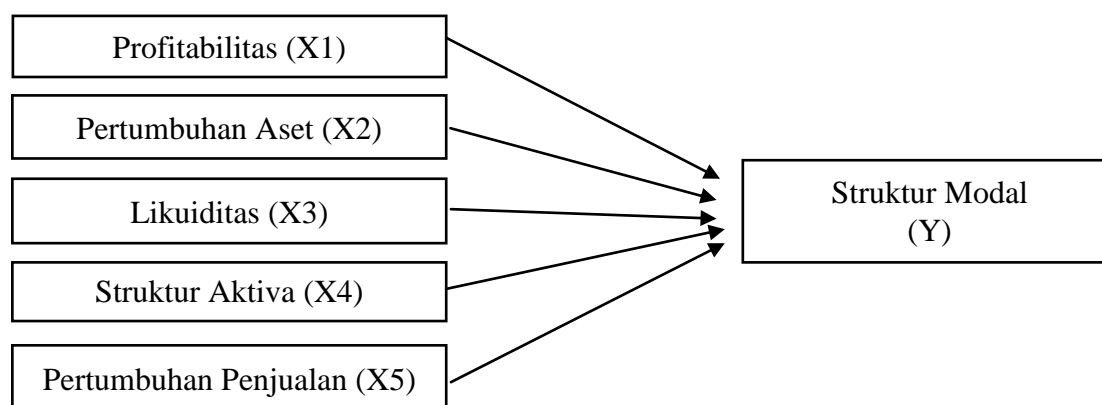
Dalam penelitian ini peneliti mengadopsi jurnal utama dari Primantara dan Dewi (2016). Perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terdapat pada periode penelitian, variabel penelitian dan objek penelitian. Periode penelitian Primantara dan Dewi (2016) adalah periode 2010 - 2014, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2012 – 2016, dengan alasan memperpanjang periode penelitian diharapkan hasil penelitian yang lebih akurat. Objek penelitian Primantara dan Dewi (2016) adalah perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian Perusahaan Sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016. Variabel independen penelitian Primantara dan Dewi (2016) adalah meliputi: likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak. Penelitian ini memasukkan variabel independen yaitu: profitabilitas, pertumbuhan aset, likuiditas, serta penambahan variabel struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan yang disarankan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk memperkuat hasil penelitian dan adanya perbedaan hasil penelitian atau *research gap* antara beberapa penelitian terdahulu.

Peneliti mengambil objek perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman karena penelitian terdahulu belum ada yang menggunakan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman sebagai objeknya. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi apakah dengan objek yang berbeda dapat memberikan hasil yang berbeda juga ataukah memberikan hasil yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Tujuan penelitian ini adalah (1) menganalisis adakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016. (2) menganalisis adakah pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016. (3) menganalisis adakah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016. (4) menganalisis adakah pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016. (5) menganalisis adakah pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah dibahas, maka dapat digambarkan model kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikiran tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Independen variabel atau variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan.
2. Dependen variabel atau variabel terikat yang dipengaruhi variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Modal.

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Penelitian Primantara dan Dewi (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian Watung, Saerang, dan Tasik (2016), serta penelitian dari Zuhro dan Suwitho (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar (eksternal), karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti utang.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016.

2. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal

Aset adalah aktiva yang digunakan perusahaan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar kekayaan perusahaan diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa utang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Berdasarkan Penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2015), serta penelitian yang dilakukan Adiyana dan Ardiana (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016.

3. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Berdasarkan Penelitian yang dilakukan Watung, Saerang, dan Tasik (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Sabir dan Malik (2012), serta penelitian yang dilakukan Primantara dan Dewi (2016), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, di mana semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

H3: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016.

4. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil penelitian Darmawan dan Satriawan (2016) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Wahab dan Ramli (2014), serta penelitian yang dilakukan Watung, Saerang dan Tasik

(2016) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H4 : Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016.

5. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Menurut Kesuma (2009) dalam penelitian Carnevela dan Widyawati (2017) pertumbuhan penjualan merupakan indikator perusahaan untuk mencerminkan keberhasilan pada periode masa lalu dan untuk memprediksi pertumbuhan yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang relatif stabil dapat dikatakan aman karena akan memperoleh lebih banyak pinjaman. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santika (2011), serta penelitian yang dilakukan Naibaho, Topowijono, dan Azizah (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H5 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2016.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian survei pada perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2012 – 2016 yang dipublikasikan pada *website* BEI (www.idx.co.id) dan *website* masing-masing perusahaan.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2012 – 2016. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan pada *website* BEI (www.idx.co.id) dan *website* masing-masing perusahaan.

Teknik analisis data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas, ini digunakan untuk mengukur tingkat keeratan hubungan antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi. Model dikatakan baik apabila tidak adanya hubungan antar variabel bebas tersebut (Ghozali, 2016: 103). Uji autokorelasi, uji ini dapat mengetahui apakah dalam model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (Ghozali, 2016: 107). Penelitian ini menggunakan *Runs Test*, jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui bilamana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, model yang baik adalah tidak terjadinya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016: 134). Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016: 134). Pada penelitian ini menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test*.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk dapat mengetahui pengaruh dari variabel bebas (Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan) terhadap variabel terikat Struktur Modal.

3. Pengujian Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan adalah uji t (parsial), uji F (simultan) dan uji koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas dengan program SPSS.

Tabel 1. Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji multikolinieritas	Tolerance (0,987; 0,371; 0,623; 0,609; 0,374) > 0,05 VIF (1,013; 2,693; 1,605; 1,642; 2,672) > 0,05	Bebas multikolinieritas
Uji autokorelasi	p (0,061) > 0,05	Bebas autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	p (0,783; 0,584; 0,898; 0,373; 0,965) > 0,05	Bebas heteroskedastisitas
Uji normalitas	p (0,291) > 0,05	Nilai residual terdistribusi normal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu profitabilitas (X_1), pertumbuhan aset (X_2), likuiditas (X_3), struktur aktiva (X_4), pertumbuhan penjualan (X_5) terhadap variabel terikat yaitu struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.

Rumus analisis regresi linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Berdasarkan hasil analisis dapat disajikan dalam tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients	t	Sig.
(Constant)	200,024	6,678	0,000
X1	0,454	1,429	0,158
X2	0,002	,670	0,505
X3	-0,003	-5,692	0,000
X4	-0,005	-1,028	0,308
X5	-0,004	-1,571	0,121
F: 9,870			0,000
R ² : 0,409			

Sumber: Data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan garis regresinya sebagai berikut:

$$Y = 200,024 + 0,454 X_1 + 0,002 X_2 - 0,003 X_3 - 0,005 X_4 - 0,004 X_5$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- $\alpha = 200,024$ artinya jika profitabilitas (X_1), pertumbuhan aset (X_2), likuiditas (X_3), struktur aktiva (X_4) dan pertumbuhan penjualan (X_5) = 0 maka struktur modal adalah 200,024 %.
- $\beta_1 = 0,454$ artinya jika profitabilitas (X_1) meningkat 1% maka struktur modal naik sebesar 0,454% dengan asumsi pertumbuhan aset (X_2), likuiditas (X_3), struktur aktiva (X_4), dan pertumbuhan penjualan (X_5) konstan.
- $\beta_2 = 0,002$ artinya jika pertumbuhan aset (X_2) meningkat 1% maka struktur modal naik sebesar 0,002% dengan asumsi profitabilitas (X_1), likuiditas (X_3), struktur aktiva (X_4), dan pertumbuhan penjualan (X_5) konstan.
- $\beta_3 = -0,003$ artinya likuiditas (X_3) meningkat 1% maka struktur modal turun sebesar 0,003% dengan asumsi profitabilitas (X_1), pertumbuhan aset (X_2), struktur aktiva (X_4), dan pertumbuhan penjualan (X_5) konstan.
- $\beta_4 = -0,005$ artinya jika struktur aktiva (X_4) meningkat 1% maka struktur modal turun sebesar 0,005% dengan asumsi profitabilitas (X_1), pertumbuhan aset (X_2), likuiditas (X_3), dan pertumbuhan penjualan (X_5) konstan.
- $\beta_5 = -0,004$ artinya jika pertumbuhan aset (X_5) meningkat 1% maka struktur modal turun sebesar 0,004% dengan asumsi profitabilitas (X_1), pertumbuhan aset (X_2), likuiditas (X_3), dan struktur aktiva (X_4) konstan.

3. Uji t

- a. Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 1,429 dengan *p-value* sebesar 0,158 > 0,05 maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan profitabilitas (X_1) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-1 yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas (X_1) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak atau tidak terbukti kebenarannya.
- b. Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 0,670 dengan *p-value* sebesar 0,505 > 0,05 maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan Aset (X_2) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-2 yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan aset (X_2) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak atau tidak terbukti kebenarannya.
- c. Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -5,692 dengan *p-value* sebesar 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan likuiditas (X_3) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-3 yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan likuiditas (X_3) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, diterima atau terbukti kebenarannya.
- d. Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -1,026 dengan *p-value* sebesar 0,308 > 0,05 maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva (X_4) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-4 yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva (X_4) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak atau tidak terbukti kebenarannya.
- e. Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -1,571 dengan *p-value* sebesar 0,121 > 0,05 maka H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan

(X₅) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-4 yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan (X₅) terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak atau tidak terbukti kebenarannya.

4. Uji F

Hasil analisis diperoleh F hitung sebesar 9,870 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H₀ ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu profitabilitas (X₁), pertumbuhan aset (X₂), likuiditas (X₃), struktur aktiva (X₄) dan pertumbuhan penjualan (X₅) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Koefisien Determinasi

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* = 0,409 = 40,9% berarti diketahui bahwa pengaruh atau sumbangan yang diberikan oleh variabel bebas yaitu profitabilitas (X₁), pertumbuhan aset (X₂), likuiditas (X₃), struktur aktiva (X₄) dan pertumbuhan penjualan (X₅) terhadap variabel terikat yaitu struktur modal (Y) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 40,9% sedangkan sisanya (100% - 40,9%) = 59,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 1,492 dengan *p-value* sebesar $0,158 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Kemungkinan-kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil analisis di atas adalah perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, dan bukan digunakan untuk menambah dana internal untuk pendanaan perusahaan, hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang lain, dan alternatif pendanaan yang dapat dipilih untuk digunakan perusahaan adalah dengan pendanaan dari luar atau dengan modal asing dari utang, sehingga menambah atau memperbesar nilai struktur modalnya. Penelitian ini mendukung penelitian Zuhro dan Suwitho (2016) yaitu dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan utang akan semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

2. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 0,670 dengan *p-value* sebesar $0,505 > 0,05$ maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan peningkatan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap saat tidak mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan karena seringkali perusahaan menghadapi ketidakpastian yang besar, di mana perusahaan menggunakan utang bukan untuk meningkatkan nilai perusahaan melainkan karena bunga dari utang tersebut dapat menjadi pengurang pajak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Defia (2014) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -5,692 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki dan utang yang dimiliki perusahaan semakin berkurang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih likuid akan mengurangi penggunaan utang jangka panjangnya yang menghasilkan hubungan negatif antara likuiditas dan struktur modal. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Defia (2014) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya maka dapat diketahui bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sehat.

4. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -1,026 dengan *p-value* sebesar $0,308 > 0,05$ Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa struktur aktiva tidak dapat memprediksi nilai struktur modal Karena perusahaan lebih cenderung menggunakan aktiva untuk operasionalnya perusahaan bukan digunakan untuk mengurangi risikonya. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal (laba ditahan), karena sumber internal memiliki risiko atas bunga dan biaya-biaya lain yang harus dikeluarkan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan Struktur aktiva terhadap Struktur modal.

5. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -1,571 dengan *p-value* sebesar $0,121 > 0,05$ Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan lebih memilih menggunakan pendapatannya (berupa laba ditahan) daripada harus diinvestasikan kembali pada perusahaan lain dan penggunaan utang untuk pendanaannya. Setiap tingkat pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan selalu diikuti oleh kenaikan laba yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih memilih meningkatkan dana internalnya untuk membiayai kegiatan oprasionalnya dibandingkan harus menggunakan utang. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan semakin bertumbuhnya perusahaan, labanya akan semakin meningkat, perusahaan akan melakukan pembiayaan dengan laba yang didapat. Sehingga perusahaan kurang memperhatikan pertumbuhan penjualan dalam menentukan utang. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sa'adah (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dilaksanakan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, dan bukan digunakan untuk menambah dana internal untuk pendanaan perusahaan, hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang lain, dan alternatif pendanaan yang dapat dipilih untuk digunakan perusahaan

adalah dengan pendanaan dari luar atau dengan modal asing dari utang, sehingga menambah atau memperbesar nilai struktur modalnya.

Pertumbuhan aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana utang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki dana internal yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang.

Struktur aktiva berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini karena struktur aktiva tidak dapat memprediksi nilai struktur modal karena perusahaan lebih cenderung menggunakan aktiva untuk operasionalnya perusahaan bukan digunakan untuk mengurangi resiko utangnya atau tidak digunakan sebagai jaminan utangnya.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. artinya setiap tingkat pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan (laba), perusahaan akan lebih memilih meningkatkan dana internalnya untuk membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan harus menggunakan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, I.B.G.N.S dan P.A. Ardiana. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas pada Struktur Modal". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 10. 1, Hal. 14-30. Bali.
- Asnawi, S & Wijaya, C, 2015. *FINON (Finance For Non Finance) Manajemen Keuangan Untuk Non Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Selemba Empat. Jakarta.
- Carnevela, Cindy R dan NurulWidyawati. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 6. No. 3. Hal 26- 38. STIESIA. Surabaya.
- Darmawan, Rio dan Bambang Satriawan. 2016. "Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". *ZonaKeuangan*, Vol, 9 No. 2, Hal. 26-39. Fakultas Ekonomi Universitas Batam.
- Defia, Riasita. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir, 2011. *Dasar-Dasar Perbankan*. Edisi Revisi. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kesuma, A. 2009. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.3, No.4, hal 75-96.
- Martono dan A. Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan* (Edisi 3). Ekonesia. Yogyakarta.
- Naibaho, Andreas, Topowijono dan Devi Farah Azizah. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Studi Kasus pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 28, No. 1. Hal 27-39. Malang.

- Primantara dan Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Biasis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 2696-2726. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Sa'adah, C. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Sabir, Mahvish dan Qaisar Ali Malik. 2012. Determinant of Capital Structure – A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business*, 3 (10), pp: 395-400. Pakistan
- Santika, Rista. B dan Sudiyatno, Bambang. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (*Determinant Of Capital Structure On The Manufacturing Company Capital In Indonesia Stock Exchange*). *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.3, No.2 , pp: 172 –182. Jakarta
- Sari, D. V. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Wahab, S., & Ramli, N, 2014. The Determinants of Capital Structure: An Empirical Investigation of Malaysian Listed Government Linked Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol.4, No.4, hal 75-96. Kuala Lumpur.
- Watung ,dkk. 2016. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA* Vol. 4. No. 2. Hal 36-47. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi, Manado
- Zuhro dan Suwitho. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 5, No. 5, Mei 2016. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.